

STUDI PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA PASAR PADA PERUSAHAAN BANK UMUM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021 - 2024

(Skripsi)

Oleh

REYHAN JAYA

2151031001



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG**

2026

ABSTRAK

STUDI PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA PASAR PADA PERUSAHAAN BANK UMUM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021 - 2024

Oleh

REYHAN JAYA

Sektor perbankan merupakan pilar penting perekonomian nasional yang berperan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendukung perkembangan pasar modal. Seiring meningkatnya perhatian pada faktor non-keuangan, Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility menjadi aspek penting dalam penilaian nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap kinerja pasar perusahaan bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Intellectual Capital diukur dengan metode Value Added Intellectual Coefficient, Corporate Social Responsibility dengan indeks Global Reporting Initiative, dan kinerja pasar diproksikan oleh return saham. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan pendekatan Ordinary Least Squares. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan aset tidak berwujud dan tanggung jawab sosial yang efektif mampu meningkatkan persepsi investor dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility; Intellectual Capital; Kinerja Pasar; Return Saham; Perbankan.

ABSTRACT

A STUDY ON THE IMPACT OF INTELLECTUAL CAPITAL AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON MARKET PERFORMANCE OF CONVENTIONAL COMMERCIAL BANKS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2021–2024 PERIOD

By

REYHAN JAYA

The banking sector is a key pillar of the national economy, playing an essential role in maintaining the stability of the financial system and supporting the development of the capital market. As attention to non-financial factors increases, Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility have become important aspects in assessing firm value. This study aims to analyze the effect of Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility on the market performance of conventional commercial banks listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. Intellectual Capital is measured using the Value Added Intellectual Coefficient method, Corporate Social Responsibility is measured using the Global Reporting Initiative disclosure index, and market performance is proxied by stock returns. Data analysis is conducted using multiple linear regression with the Ordinary Least Squares approach. The results show that Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility have a positive and significant effect on market performance, indicating that effective management of intangible assets and social responsibility practices can enhance investor perceptions and firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Intellectual Capital; Market Performance; Stock Return; Banking.*

STUDI PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA PASAR PADA PERUSAHAAN BANK UMUM KONVENSIONAL DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021 - 2024

**Oleh:
REYHAN JAYA**

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

**Pada
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2026**

Judul Skripsi : **STUDI PENGARUH INTELLECTUAL
CAPITAL DAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA
PASAR PADA PERUSAHAAN BANK
UMUM KONVENSIONAL DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2021 – 2024**

Nama Mahasiswa : **Reyhan Jaya**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2151031001**

Jurusan : **S1 Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

MENYETUJUI

1. Komite Pembimbing

Dr. Fitra Dharma S.E., M.Si
NIP. 19761023 200212 1002

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA
NIP. 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si



Penguji Utama : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si, Akt., CA., CMA



Penguji Kedua : Doni Sagitarian Warganegara, S.E., M.B.A., Ph.D



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : Jum'at, 23 Januari 2026

SURAT PERNYATAAN PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Reyhan Jaya

NPM : 2151031001

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Studi Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Pasar Pada Perusahaan Bank Umum Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2024” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan Penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 23 Januari 2026

Penulis



10000
SEPULUH RIBU RUPIAH
TOL
METERAI
TEMPEL
A03CAANX167785384

Reyhan Jaya

NPM 2151031001

RIWAYAT HIDUP



Skripsi ini ditulis oleh Reyhan Jaya, lahir di Menggala pada tanggal 13 Maret 2002 yang merupakan anak laki-laki ke empat dari lima bersaudara dari Bapak Alm. Subirlan dan Ibu Rosada, memiliki tiga kakak laki-laki dan satu adik perempuan.

Penulis menempuh pendidikan sekolah dasar di SD Negeri 02 DWT Jaya dan lulus pada tahun 2014. Selanjutnya Penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 02 Banjar Agung, lulus pada tahun 2017. Kemudian, Penulis menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 01 Banjar Agung dengan mengambil jurusan IPA dan lulus pada tahun 2020. Penulis lolos jalur SMMPN-Barat dan terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2021. Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung, Penulis mengikuti berbagai organisasi dan kompetisi. Semasa kuliah penulis pernah mengikuti MBKM program MSIB di Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO) sebagai business consultant. Penulis aktif tergabung dalam organisasi internal dan eksternal diluar kampus, pada organisasi eksternal tergabung dalam Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat Ekonomi Unila menjadi anggota aktif di tahun 2023. Selain itu, penulis aktif organisasi internal kampus yang tergabung dalam Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) menjadi anggota ditahun 2021 sampai menjadi bagian presidium sebagai Kepala Biro Dana Usaha dan menjadi Ketua Umum pada tahun 2024. Selain itu, penulis juga tergabung di Dewan Perwakilan Mahasiswa (DPM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis menjadi Ketua Umum di tahun 2025.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahillobbil'amin

Puji syukur kepada Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir perkuliahan yakni skripsi dengan baik. Maka dengan kerendahan hati serta segenap rasa syukur, cinta, dan kasih sayang saya persembahkan skripsi ini

Karya ini saya persembahkan dengan penuh rasa syukur dan cinta yang mendalam

kepada Kedua Orang Tuaku tercinta, Alm. Subirlan dan Umiku Rosada

Teruntuk Buya tercinta, almarhum, terima kasih atas doa, kasih sayang, dan didikan nilai-nilai kehidupan yang telah Engkau tanamkan semasa hidup.

Terimakasih Buya telah menjadi ayah yang sangat baik telah memberikan bekal cerita panjang pelajaran hidup yang sangat berarti bagiku sampai dewasa menjadi sekuat ini. Meskipun raga telah tiada, semangat, nasihat, dan keteladanan Buya senantiasa menjadi pedoman dan kekuatan dalam setiap langkah hidupku.

Semoga Allah SWT melindungi dan memberikan tempat yang terbaik di sisi-Nya.

Kepada Umi tercinta, terima kasih atas doa yang tak pernah putus, pengorbanan,

kesabaran, serta kasih sayang yang sangat tulus. Dukungan dan keteguhan Umi menjadi sumber semangat terbesar bagi saya untuk terus berjuang dan

menyelesaikan Skripsi ini. Maafkan aku bila memiliki kesalahan kepada buya dan

umi, semoga kelak aku bisa membanggakan kalian, menjadi pribadi yang lebih

baik lagi dan menjadi harapan bagi keluarga, Semoga Skripsi ini menjadi wujud

bakti dan kebanggaan bagi Buya dan Umi. Semoga Allah SWT senantiasa

melindungi dengan kasih-Nya, memberikan kesehatan, kebahagiaan, serta

keberkahan di setiap langkah hidup, Aamiin ya Rabbal 'Alamin.

Kakak-kakak ku tersayang, Tri Suhandu, Suhendra dan Eki Tri Suenda
terimakasih kak anda, bang hen, dan ka eki telah senantiasa mencintai,
mendukung, memotivasi dan mendoakan adiknya yang terbaik, semoga Allah
SWT senantiasa memudahkan segala urusan-urusannya, Aamiin.

Adikku tersayang, Putri Wulan Dari, terimakasih telah senantiasa mencintai,
mendukung, dan mendoakan yang terbaik, semoga wulan juga bisa nyusul wisuda
secepatnya ya dan bisa mengabulkan harapan dari buya dan umi, Aamiin.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

”Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.”

— *QS Ar Rad 11*

”Lakukan yang terbaik seolah-olah tidak ada yang melihat, hingga hasil karyamu berbicara lebih lantang daripada apa yang kamu kerjakan, dan jadilah seperti itu”

— *Reyhan Jaya*

SANWANCANA

Bismillahirrahmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, Segala Puji bagi Allah SWT, Penulis mengucapkan syukur ke hadirat-Nya atas limpahan rahmat, berkah, dan karunia yang diberikan, sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Studi Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Pasar Pada Perusahaan Bank Umum Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2024”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Dengan penuh rasa hormat dan kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan rahmat dan ridho-Nya, serta senantiasa memberikan jalan dalam setiap urusan hamba-Nya
2. Kedua orang tuaku tercinta, Alm. Subirlan dan Ibu Rosada terimakasih selalu mendo’akan, merawat, memberikan cinta, kasih dan sayang kepadaku, Semoga kelak penulis dapat terus menjadi kebanggaan serta menjadi anak yang berbakti.
3. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dukungan, doa dan motivasi kepada penulis sehingga berhasil menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Sc., Akt, CA.,CMA. selaku dosen pembahas utama yang senantiasa memberikan bimbingan, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Doni Sagitarian Warganegara, S.E., M.B.A., Ph.D selaku dosen pembahas pendamping yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
7. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., AK., CA. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung Serta Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, terima kasih atas bantuan selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.
9. Kakak-kakakku, Tri suhanda, Suhendra, Eki Tri Suenda, terimakasih untuk motivasi dan doa yang diberikan.
10. Adikku, Putri Wulan Dari, terimakasih untuk cinta dan doa yang telah diberikan.
11. Keluarga besarku, terimakasih untuk do'a, dukungan dan materi yang telah diberikan untuk menunjang semangat penulis.
12. Kawan Seperjuangan kuliahku, Daffa, Iqbal, Rama, Geri dan Aziz. Terimakasih atas support, motivasi dan perjuangan yang kita lalui bersama.
13. Presidium Himakta 2023-2024, Terimakasih Natalia, Aya, Fairuz, Eci, Sri, Huly, Rasthie, Daffa, Shella, Ghina, Fasha, Geri, Hafid dan Reza atas suka maupun duka yang telah kita lewati bersama, segala dukungan, dan pengalamannya.
14. Presidium Dewan Perwakilan Mahasiswa FEB Unila 2024-2025, Terimakasih Aryo, Lutvia, Daffa, Entin, dan Ana atas suka maupun duka yang telah kita lewati bersama atas pengalamannya.

15. Terimakasih untuk teman-teman akuntansi 2021 yang ikut merayakan proses skripsi penulis, semoga kita semua kelak bisa menjadi sukses seperti yang di harapkan, Aamiin.
16. Terimakasih untuk kakak tingkatku dan sahabatku di HMI Komisariat Ekonomi Unila, bang ncek, bang adin, bang aef, bang deni, bang alfin, bang imam, bang rendi, bang jogi, bang verdi, dan bang farhan, serta Braja, Andra, dan Miranda, Terimakasih atas kebersamaan, dukungan, yang selalu memberikan arahan semasa dikampus, serta bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik, semoga hal baik dan keberkahan senantiasa menyertai dari Allah SWT.
17. Semua Pihak yang tidak bisa disebutkan penulis satu persatu, terimakasih atas bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik, semoga hal baik senantiasa menanti dan keberkahan dari Allah SWT.

Bandar Lampung, 23 Januari 2026

Penulis

Reyhan Jaya

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 <i>Resource Based Theory</i>	9
2.2 Sektor Keuangan	11
2.2.1 Struktur dan Komponen Sektor Keuangan	12
2.2.2 Regulator Utama	14
2.3 Nilai Saham.....	14
2.3.1 <i>Return Saham</i>	16
2.4 <i>Intellectual Capital</i>	17
2.4.1 <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i>	19
2.5 <i>Corporate Social Responsibility</i>	20
2.6 Penelitian Terdahulu.....	22
2.7 Kerangka Konseptual	25
2.8 Pengembangan Hipotesis	25
2.8.1 <i>Intellectual Capital</i> Berpengaruh Terhadap Kinerja Pasar	25
2.8.2 <i>Corporate Social Responsibility</i> Berpengaruh Terhadap Kinerja Pasar	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data	29

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	29
3.2.1 Populasi Data Penelitian	29
3.2.2 Sampel Data Penelitian	29
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	30
3.3.1 Variabel Dependen (Y).....	30
3.3.2 Variabel Independen (X)	31
3.4 Teknik Pengumpulan Data	34
3.5 Teknik Analisis Data	34
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	35
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	35
3.6 Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	36
3.7 Uji Simultan f (Uji f).....	36
3.8 Analisis Regresi Linear Berganda	37
3.9 Uji Statistik t (Uji t)	37
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.2 Teknik Analisis Data	39
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	41
4.3 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	44
4.4 Uji Statistik F (Uji F)	45
4.5 Analisis Regresi Berganda	46
4.5.1 Uji Statistik T (Uji T)	47
4.6 Pembahasan.....	48
4.6.1 Pengaruh <i>Intelectuall Capital</i> terhadap Kinerja Pasar	48
4.6.2 Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Pasar	50
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	52
5.1 Kesimpulan	52
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	54
5.3 Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....	56

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian.....	33
Tabel 4.1 Hasil Populasi dan Data Sampel Penelitian	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	40
Tabel 4.3 Uji Normalitas One Sample -KS	41
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	42
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser	43
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.7 Pengujian Koefesien Determinasi (R^2)	45
Tabel 4.8 Pengujian Simultan Statistik f	45
Tabel 4.9 Pengujian Regresi	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kenaikan dan Penurunan Harga Saham.....	3
Gambar 2.4 Kerangka Konseptual.....	25

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor keuangan merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional karena mencakup berbagai aktivitas yang mendukung perputaran modal serta peningkatan kesejahteraan ekonomi. Komponen utama sektor ini meliputi perbankan, asuransi, dan lembaga investasi, yang secara sinergis memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Kontribusi signifikan dari perbankan, asuransi, dan lembaga investasi tidak hanya memastikan ketersediaan dana bagi pertumbuhan ekonomi tetapi juga menjaga stabilitas perekonomian nasional. Menurut Septiana et al. (2021), keberhasilan sektor ini dalam mengelola dana masyarakat dengan prinsip transparansi dan akuntabilitas memberikan dampak langsung terhadap kesejahteraan publik sekaligus memperkuat ketahanan keuangan negara. Oleh karena itu, optimalisasi tata kelola, penguatan regulasi, serta peningkatan literasi keuangan merupakan aspek penting dalam menjaga keberlanjutan dan daya saing sektor keuangan di tengah dinamika ekonomi global.

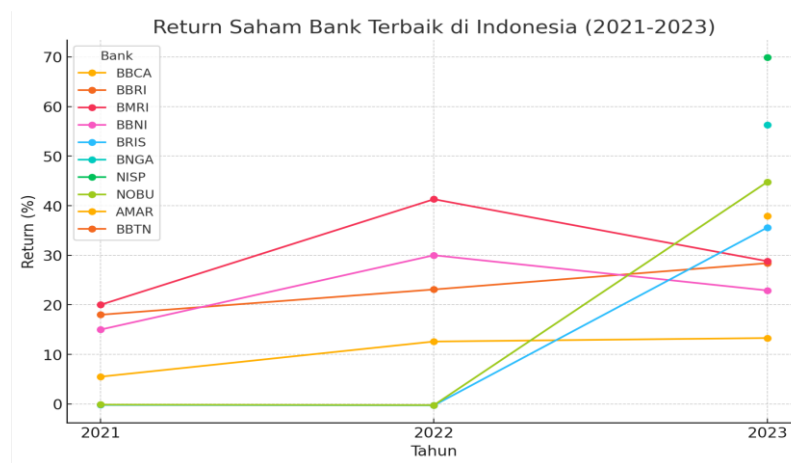
Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, bank didefinisikan sebagai badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat. Bank memiliki tiga fungsi utama, yaitu sebagai lembaga penghimpun dana, penyedia jaminan dalam transaksi kredit, dan sebagai perantara dalam transformasi dana, dari pihak yang memiliki kelebihan dana ke pihak yang membutuhkan, dengan mekanisme tingkat suku bunga yang berbeda.

Kinerja pasar menjadi indikator penting untuk menilai kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan suatu perusahaan. Para investor menggunakan harga saham sebagai cerminan dari potensi keuntungan maupun risiko atas investasi mereka. Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, prospek usaha yang menjanjikan, serta manajemen yang efektif dalam menjalankan operasionalnya. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat menimbulkan kekhawatiran mengenai kondisi keuangan dan keberlanjutan usaha perusahaan tersebut (Handini & Astawineru, 2020).

Fenomena fluktuasi harga saham di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menjadi sorotan berbagai pihak, termasuk akademisi, investor, dan regulator. Menurut Rustiarini et al. (2022), kenaikan harga saham didorong oleh berbagai faktor, seperti pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil, meningkatnya aliran investasi asing, serta dukungan kebijakan pemerintah terhadap perkembangan pasar modal. Sektor keuangan menjadi salah satu sektor yang paling diuntungkan dari tren tersebut. Sunarwijaya (2024) mengemukakan bahwa kenaikan harga saham di sektor keuangan berkaitan erat dengan kinerja perusahaan yang solid, transformasi digital dalam layanan keuangan, serta peningkatan inklusi keuangan di masyarakat.

Perusahaan tidak hanya dituntut untuk menunjukkan kinerja keuangan yang unggul, tetapi juga perlu memperhatikan aspek non-keuangan yang berperan penting dalam membangun daya saing. Mempertahankan dan meningkatkan kinerja saham juga memiliki kaitan dengan pengelolaan Intellectual Capital (IC) dan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menurut Halim (2024), Intellectual Capital merepresentasikan aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan, meliputi sumber daya manusia yang kompeten, struktur organisasi yang efektif, serta hubungan eksternal yang kokoh. Pengelolaan IC yang optimal dapat meningkatkan efisiensi operasional dan inovasi, sehingga mendukung keberlanjutan bisnis di tengah persaingan (Septiana et al., 2021).

Sementara itu, CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan (Aguinis & Glavas, 2012). Melalui program CSR yang terstruktur dan relevan, perusahaan tidak hanya berkontribusi pada kesejahteraan masyarakat dan pelestarian lingkungan, tetapi juga memperkuat reputasi korporasi. Hal ini dapat menarik minat investor yang semakin peduli terhadap prinsip keberlanjutan, sehingga turut berkontribusi pada peningkatan nilai saham secara jangka panjang.



Gambar 1.1 Fluktuasi Return Saham 10 Bank terbaik di Indonesia

Sumber : (Bursa Efek Indonesia, 2023) (diolah)

Pergerakan return saham merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan di pasar modal. Berdasarkan data yang ditampilkan pada Gambar 1.1, diketahui bahwa terjadi Berdasarkan data return saham bank terbaik di Indonesia pada periode 2021 hingga 2023, terlihat adanya dinamika kinerja saham yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, bank dengan return saham tertinggi adalah PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dengan return 20,0%, diikuti Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) dengan nilai return sebesar 18,0%, dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dengan return 15,0%. Sementara itu, beberapa bank seperti PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) dan PT Bank Nationalnobu Tbk (NOBU) mengalami return negatif, masing-masing sebesar -0,21% dan -0,14%.

Pada tahun 2022, tren return saham sektor perbankan mengalami pergeseran. PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) muncul sebagai bank dengan return tertinggi sebesar 41,3%, disusul oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dengan return 30,0%, dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) sebesar 23,1%. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan signifikan pada beberapa bank besar nasional, seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan meningkatnya aktivitas kredit. Namun, PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) dan PT Bank Nationalnobu Tbk (NOBU) masih menunjukkan return negatif, masing-masing sebesar -0,28% dan -0,23%.

Pada tahun 2023, situasi berubah drastis dengan munculnya PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP) sebagai bank dengan return saham tertinggi sebesar 69,9%, menjadikannya bank dengan performa terbaik sepanjang tahun tersebut. PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) dan PT Bank Nationalnobu Tbk (NOBU) menyusul dengan return masing-masing 56,3% dan 44,8%. Sementara itu, bank besar seperti PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) dan PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) tetap stabil dengan return masing-masing sebesar 28,4% dan 28,8%, namun berada di bawah bank-bank yang lebih kecil dari segi aset. Hal menarik lainnya adalah peningkatan signifikan dari PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) dengan return 35,6%, menunjukkan pemulihan yang tajam setelah mencatat return negatif pada dua tahun sebelumnya. Secara umum, tren return saham bank terbaik di Indonesia menunjukkan adanya perubahan signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, bank-bank besar milik negara mendominasi return saham tertinggi.

Fenomena kenaikan dan penurunan harga saham dalam rentang waktu 2021 hingga 2023 mencerminkan dinamika dan ketahanan pasar modal Indonesia. Menurut Bursa Efek Indonesia (2022), setelah mengalami penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 5% akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020, IHSG menunjukkan tren pemulihan yang konsisten, bahkan mencapai level 7.403,6 pada awal tahun 2023 meskipun sedikit terkoreksi menjadi 7.359,76. Sektor keuangan tercatat mengalami pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 0,84% pada tahun 2022. Investasi pada sektor keuangan dan energi diperkirakan akan memberikan keuntungan jangka pendek. Selain itu, dukungan kebijakan fiskal dan moneter

seperti pengendalian inflasi melalui kenaikan suku bunga acuan serta program bantuan sosial pada akhir tahun 2022 hingga 2023 berkontribusi terhadap peningkatan konsumsi dan daya beli masyarakat, yang turut mendorong pertumbuhan pasar modal. Dengan demikian, kebijakan ekonomi yang tepat dan responsif terhadap kondisi sosial ekonomi dinilai mampu memperkuat daya tahan pasar saham di Indonesia. Menurut Brigham (2008), salah satu elemen penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan adalah jumlah saham yang beredar, karena nilai saham merupakan cerminan dari harga saham. Rusgowanto dan Panggabean (2021) menambahkan bahwa harga saham mencerminkan seberapa besar minat dan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Ketika harga saham meningkat, nilai saham perusahaan pun cenderung mengalami peningkatan, dan sebaliknya.

Harga saham sebagai komponen utama dari nilai saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, di antaranya adalah harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata (Rosyid & Khofifah, 2020). Dalam penelitian ini, return saham digunakan sebagai acuan karena merepresentasikan perubahan harga saham pada akhir periode transaksi. Return saham dihitung dengan menggunakan harga saham awal tahun dikurang harga saham akhir tahun, tahun sebelumnya (Branswijck & Everaert, 2012). Lebih lanjut, Gantino dan Alam (2020) menjelaskan bahwa fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro, seperti inflasi dan suku bunga. Inflasi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan, khususnya di sektor perbankan, sedangkan perubahan suku bunga dapat memengaruhi pendapatan melalui mekanisme kredit dan simpanan. Hal ini sejalan dengan pendapat Wijayanti (2011) yang menyebutkan bahwa harga saham sangat fluktuatif dan sensitif terhadap dinamika permintaan dan penawaran di pasar modal.

Selain faktor makroekonomi, faktor internal perusahaan seperti Intellectual Capital (IC) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga memengaruhi nilai saham. *Corporate Social Responsibility* juga merupakan variabel penting yang berpengaruh terhadap nilai saham. Menurut Jain et al. (2017), bahwa *Corporate*

Social Responsibility (CSR) meningkatkan *Intellectual Capital* (IC) dan *Competitive Advantage* (CA) pada UKM di Rajasthan, India. Namun, pengaruh CSR terhadap *Financial Performance* (FP) lebih signifikan jika dimediasi oleh IC dibandingkan dengan CA. Selain itu, Murthy dan Mouritsen (2011) menemukan bahwa hubungan antara *Intellectual Capital* (IC) dan *Financial Capital* (FC) tidak langsung dan bersifat komplementer. Keberhasilan IC dalam meningkatkan FC bergantung pada pengelolaan anggaran dan investasi jangka panjang, dengan interaksi fleksibel antara elemen IC (HC, OC, RC) yang saling melengkapi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Anggraini et al. (2024) menemukan bahwa pengungkapan IC dan CSR dapat menurunkan biaya modal ekuitas dengan meningkatkan transparansi. Namun, pengungkapan yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko yang dirasakan oleh investor. Namun, penelitian oleh Hasanudin et al. (2022) menemukan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat bahwa masih terdapat research gap terkait pengaruh IC dan CSR terhadap nilai saham, terutama dalam konteks sektor keuangan di Indonesia. Penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang bervariasi dan bahkan saling bertentangan terkait pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap kinerja perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa IC, baik human capital, structural capital, maupun relational/customer capital, berkontribusi positif secara signifikan, sementara penelitian lain justru menunjukkan hasil yang lemah atau tidak konsisten. Demikian pula, kajian mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) umumnya masih terbatas pada pendekatan agregat dan belum mengkaji secara mendalam subkomponen CSR yang lebih spesifik, sehingga menimbulkan ketidakselarasan temuan empiris. Kondisi ini memperlihatkan adanya *empirical conflict* yang memperkuat urgensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan penelitian yang ada dan memberikan kontribusi ilmiah yang relevan, khususnya dalam mengkaji pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kenaikan nilai

saham. Dengan latar belakang tersebut, penulis merasa termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **”Studi Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Pasar Pada Perusahaan Bank Umum Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 - 2024”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan dalam latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah mengkaji peran pengelolaan Intellectual Capital (IC) sebagai aset tak berwujud dalam meningkatkan daya saing serta kinerja saham perusahaan, mengingat aspek non-keuangan tersebut diyakini mampu mendorong efisiensi operasional, inovasi, dan keberlanjutan bisnis di tengah persaingan yang semakin ketat. Selain itu, penelitian ini juga merumuskan permasalahan terkait sejauh mana penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai wujud tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dapat memperkuat reputasi, menarik minat investor yang berorientasi pada keberlanjutan, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai saham perusahaan dalam jangka panjang.

Lebih lanjut, masih terdapat research gap mengenai pengaruh IC dan CSR terhadap nilai saham, karena hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang bervariasi dan belum konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap kinerja pasar perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Pasar. Sedangkan secara khusus penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Pasar.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Pasar.

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian terkait pengaruh IC (*Intellectual Capital*) dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap Kinerja Pasar diharapkan dapat memberikan kontribusi yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis yang dapat diharapkan dari penelitian ini yaitu para pemegang saham dapat mempertimbangkan terkait aset intelektual dan usaha suatu perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosialnya dalam konteks penanaman modal berbentuk pembelian saham hal ini sesuai dengan eksistensi dari Resource-Based Theory (RBT). Serta dapat mengonfirmasi kemampuan atau eksistensi regulatory theory dalam memaparkan pengaruh dari aset tak berwujud terhadap pemangku kepentingan.

2. Manfaat Empiris

Diharapkan data yang diperoleh dari hasil penelitian ini dapat digunakan untuk melengkapi dan memberikan bukti konkret secara empiris tentang pengaruh *inttellectual capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai saham suatu perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan.

3. Manfaat Praktis

Hasil informasi yang diteliti dari penelitian ini diharapkan dapat membantu mengetahui seberapa berguna dan pentingnya *inttellectual capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja pasar suatu perusahaan khususnya disektor keuangan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Resource Based Theory*

Resource-Based Theory (RBT) pertama kali diperkenalkan oleh Edith Penrose dalam bukunya yang berjudul "The Theory of the Growth of the Firm" yang diterbitkan pada tahun 1959. Penrose berfokus pada bagaimana sumber daya internal perusahaan, seperti kemampuan manajerial dan sumber daya unik lainnya, mempengaruhi pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan. Wernerfelt dan Barney kemudian memperluas dan mengembangkan gagasan ini menjadi kerangka teori yang lebih komprehensif untuk memahami keunggulan kompetitif perusahaan berdasarkan sumber daya yang mereka miliki dan kelola.

Resource Based Theory (RBT) mengacu kepada kemampuan dari manajemen strategis yang menekankan pentingnya sumber daya internal organisasi sebagai faktor kunci untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Menurut RBT, perusahaan dapat memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif jika memiliki sumber daya dan kapabilitas yang bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak tergantikan oleh substitusi yang lain (*non-substitutable*). Menurut Muharam (2017), teori ini dimulai dengan identifikasi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, seperti aset fisik, keterampilan manusia, teknologi, atau informasi. Selanjutnya, perusahaan perlu menganalisis apakah sumber daya tersebut memenuhi kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Inimitable, Non-substitutable*). Sumber daya yang memenuhi kriteria, kemudian dioptimalkan untuk menciptakan strategi yang dapat mendukung dan meningkatkan posisi kompetitif perusahaan di pasar. Proses ini juga melibatkan evaluasi dan

peningkatan kapabilitas organisasi untuk memastikan bahwa sumber daya yang dimiliki tetap relevan dan efektif dalam menghadapi dinamika persaingan pasar. Melalui pemanfaatan sumber daya internal yang unggul, perusahaan dapat menciptakan nilai lebih bagi pelanggan dan memperoleh keuntungan yang berkelanjutan dibandingkan para pesaing.

RBV atau (*resource-based view of the firm*) merupakan salah satu teori berbasis sumber daya yang digunakan untuk menganalisis suatu perusahaan terkait keunggulan bersaing yang dimiliki perusahaan itu sendiri yang didasarkan pada keunggulan di sektor pengetahuan terkait perekonomian (*knowledge/ learning economy*) yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). Resource-Based Theory menjelaskan bahwa aset berwujud dan aset tak berwujud memiliki peran yang cukup signifikan terhadap persaingan usaha dan kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menguasai, memanfaatkan dan memiliki aset-aset strategis (Wernerfelt, 1982).

Riahi-Belkaoui (2003) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan dapat ditingkatkan dengan menyatukan kepemilikan terhadap aset berwujud dan tak berwujud sebagai salah satu strategi yang potensial. Sumber daya berupa aset berwujud dan tak berwujud dapat digunakan sebagai salah satu strategi potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan apabila memiliki kriteria diantaranya, sumber daya tersebut dapat dimanfaatkan suatu perusahaan untuk memperoleh peluang bisnis dan mengatasi tantangan bisnis tersebut. Suatu sumber daya memiliki keunikan dan tidak semua perusahaan di sektor tersebut memilikinya. Selain itu, sumber daya juga dapat dimanfaatkan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Maka dapat disimpulkan bahwasanya, menurut *Resource-Based Theory*, kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh sumber daya yang dimilikinya. Salah satu sumber daya yang paling penting dimiliki oleh suatu perusahaan adalah *intellectual capital*, yang mana *Intellectual Capital* merupakan aset tidak berwujud yang wajib dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* sebagai sumber daya memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang

pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dirasakan pada peningkatan nilai saham atau harga saham suatu perusahaan.

Selaras dengan *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dianggap sebagai aset tak berwujud bagi perusahaan. CSR mencakup kebijakan dan praktek yang dilakukan perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan sosial, ekonomi, dan lingkungan yang berkelanjutan. Menurut Wernerfelt (1984), implementasi CSR yang efektif dapat memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan menciptakan hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan, termasuk masyarakat sebagai konsumen. Sebagai aset tak berwujud, CSR tidak memiliki bentuk fisik tetapi memiliki nilai yang signifikan dalam membangun citra positif dan kepercayaan terhadap perusahaan.

Maka *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* berdampak langsung pada kinerja finansial perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan Kinerja Pasar. Dengan demikian, IC dan CSR yang terintegrasi dengan baik dalam strategi bisnis dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, selaras dengan prinsip-prinsip Resource Based Theory (RBT) yang menekankan pentingnya sumber daya internal dan kapabilitas yang unik dan berharga (Barney, 1991).

2.2 Sektor Keuangan

Menurut Scholtens dan Van Wensveen (2003), sektor keuangan merujuk pada segmen ekonomi yang terdiri dari perusahaan dan institusi yang menyediakan layanan keuangan kepada komersial dan konsumen individu. Layanan ini mencakup berbagai kegiatan seperti perbankan, asuransi, investasi, dan pasar modal. Sektor keuangan berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan likuiditas, modal, dan layanan yang memungkinkan operasional bisnis dan konsumsi individu.

Menurut Hasan (2014), sektor keuangan bertindak sebagai perantara antara pihak yang memiliki surplus dana (penabung) dan pihak yang membutuhkan dana

(peminjam). Melalui proses ini, dana dialokasikan secara efisien untuk mendukung investasi produktif. Institusi keuangan seperti bank menyediakan likuiditas yang memungkinkan individu dan bisnis untuk menjalankan operasi sehari-hari tanpa hambatan keuangan. Sektor keuangan yang berkembang dengan baik memungkinkan akses yang lebih luas ke layanan keuangan bagi berbagai lapisan masyarakat, termasuk yang sebelumnya tidak terlayani.

2.2.1 Struktur dan Komponen Sektor Keuangan

Struktur dan komponen dari sektor keuangan menurut Levine (2005) terbagi menjadi beberapa bagian yaitu:

1. Perbankan

Menurut Hellwig (2009), membagi sektor perbankan menjadi tiga bagian yakni, Bank sentral, Bank komersial dan Bank investasi. Bank sentral memiliki peran krusial dalam perekonomian suatu negara, yaitu mengatur kebijakan moneter untuk memastikan stabilitas harga dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan sesuai dengan pernyataan dari (Intriligator, 2003). Selain itu, bank sentral juga bertanggung jawab untuk mengawasi sistem perbankan guna menjamin stabilitas dan keamanan sektor keuangan. Fungsi penting lainnya termasuk menyediakan berbagai layanan keuangan kepada pemerintah dan perbankan komersial, seperti penyimpanan cadangan devisa dan operasional pembayaran antar bank.

Di sisi lain, Intriligator (2003) juga mengungkapkan bahwasanya bank komersial berperan sebagai penyedia layanan perbankan tradisional kepada masyarakat dan bisnis. Layanan ini mencakup penyimpanan dana dalam bentuk tabungan dan deposito, pemberian pinjaman untuk keperluan konsumsi dan investasi, serta memfasilitasi transfer dana. Bank komersial juga memainkan peran penting dalam perekonomian dengan menyediakan likuiditas dan kredit yang dibutuhkan untuk mendukung kegiatan ekonomi.

Sementara itu, bank investasi memiliki fokus yang berbeda, yaitu membantu perusahaan dalam berbagai kegiatan di pasar modal. Bank investasi berperan

dalam penerbitan sekuritas, seperti saham dan obligasi, yang memungkinkan perusahaan untuk mengumpulkan dana dari investor. Selain itu, bank investasi juga menawarkan layanan manajemen aset untuk mengelola portofolio investasi, serta menyediakan konsultasi keuangan yang mencakup strategi bisnis, restrukturisasi perusahaan, dan merger atau akuisisi. Dengan demikian, bank investasi berkontribusi signifikan dalam pengembangan pasar modal dan pertumbuhan perusahaan.

2. Pasar Modal

Refiliani dan oktafia (2022) menjelaskan bahwa pasar modal yang merupakan salah satu elemen krusial untuk perekonomian negara, yang sejalan fungsinya sebagai tempat terjadinya kegiatan penawaran dan permintaan atas modal. Berkaitan dengan pasar modal, terdapat dua komponen utama yang memiliki peran penting, yakni bursa efek dan pasar obligasi. Menurut Handini dan Astawineru (2020), bursa efek merupakan pasar tempat saham dan sekuritas lainnya diperdagangkan. Di tempat ini, para investor dapat melakukan aktivitas jual beli saham perusahaan publik, serta instrumen keuangan lainnya seperti reksa dana dan derivatif. Selain berperan sebagai lokasi transaksi, bursa efek juga berfungsi sebagai mekanisme yang menjamin transparansi, likuiditas, dan keadilan dalam perdagangan sekuritas.

3. Asuransi

Perusahaan asuransi memainkan peranan krusial dalam perekonomian modern dengan menyediakan produk yang dirancang untuk melindungi individu dan perusahaan dari berbagai risiko finansial, hal ini selaras dengan penjelasan oleh (Thorieq, 2023). Produk-produk asuransi mencakup berbagai jenis perlindungan, termasuk asuransi jiwa yang memberikan manfaat finansial kepada ahli waris dalam hal kematian pemegang polis. Selain itu, terdapat asuransi kecelakaan yang memberikan kompensasi atas kerugian finansial yang diakibatkan oleh kecelakaan fisik. Asuransi properti juga merupakan produk esensial yang melindungi pemilik properti dari kerugian atau kerusakan yang disebabkan oleh berbagai risiko seperti kebakaran, pencurian, atau bencana

alam. Dengan menyediakan jaminan finansial ini, perusahaan asuransi berkontribusi dalam mengurangi dampak ekonomi dari kejadian tak terduga, sehingga memberikan keamanan dan stabilitas bagi individu dan bisnis dalam menghadapi ketidakpastian hidup.

2.2.2 Regulator Utama

Bank Sentral memegang peran krusial dalam perekonomian, terutama dalam hal pengaturan kebijakan moneter dan pengawasan stabilitas sistem keuangan. Melalui kebijakan moneter, Bank Sentral berupaya mencapai kestabilan harga dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Kebijakan ini mencakup pengaturan suku bunga, pengendalian jumlah uang beredar, serta intervensi di pasar valuta asing. Selain itu, Bank Sentral juga bertanggung jawab menjaga stabilitas sistem keuangan dengan mengawasi perbankan dan institusi keuangan lainnya, serta memberikan bantuan likuiditas saat terjadi krisis (Wardhono et al., 2019).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), lembaga ini memiliki tugas mengawasi industri jasa keuangan di Indonesia, termasuk perbankan, pasar modal, dan asuransi. OJK memastikan bahwa seluruh aktivitas di sektor keuangan mematuhi peraturan yang berlaku, serta menjaga integritas dan stabilitas sistem keuangan. OJK juga berperan dalam melindungi konsumen jasa keuangan melalui penerapan regulasi yang ketat dan pengawasan yang intensif. Di sisi lain, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) bertanggung jawab dalam memeriksa pengelolaan dan akuntabilitas keuangan negara. BPK melakukan audit terhadap laporan keuangan pemerintah dan lembaga negara lainnya untuk memastikan pengelolaan keuangan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. Selain itu, BPK memberikan rekomendasi untuk memperbaiki sistem pengelolaan keuangan negara guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas penggunaan anggaran negara.

2.3 Nilai Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2011) dalam bukunya *Pasar Modal di Indonesia* menyatakan bahwasanya, saham dapat diartikan sebagai bukti partisipasi atau

kepemilikan seseorang atau entitas dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Secara fisik, saham berupa selembar kertas yang menyatakan bahwa pemegang kertas tersebut adalah pemilik bagian dari perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut. Proporsi kepemilikan ditentukan oleh besarnya investasi yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut. Menurut Widiatmodjo (2000), harga saham didefinisikan sebagai nilai atau jumlah uang yang bersedia dibayarkan untuk memperoleh suatu saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui kesepakatan antara penjual dan pembeli saham atau melalui interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu.

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar bursa pada suatu waktu tertentu dan ditentukan oleh para pelaku pasar. Nilai pasar tersebut dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2003). Menurut Tandelilin (2001), saham didefinisikan sebagai surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor memperoleh hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Brigham (2008) mendefinisikan harga saham sebagai harga di mana suatu saham diperdagangkan pada bursa. Harga saham sering kali dicatat berdasarkan perdagangan terakhir pada hari bursa, yang dikenal sebagai harga penutupan.

Oleh karena itu, harga saham diukur dari harga resmi berdasarkan transaksi penutupan terakhir pada hari bursa. Sementara itu, Talawa (2024) menyatakan bahwa saham biasa mewakili persentase kepemilikan perusahaan atau ekuitas pemegang saham. Dari kedua definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Satu lembar saham adalah bukti tertulis yang menyatakan bahwa pemilik lembar tersebut memiliki porsi tertentu dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

2.3.1 *Return Saham*

Saham merupakan instrumen keuangan yang merepresentasikan kepemilikan dalam suatu perusahaan, sehingga pemegang saham berhak atas klaim dividen atau distribusi lain yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Selain itu, pemegang saham juga memiliki hak klaim atas aset perusahaan, namun dengan prioritas yang lebih rendah dibandingkan pemegang surat berharga lainnya jika terjadi likuidasi

Menurut Husnan (2002), sekuritas (saham) dapat diartikan sebagai dokumen yang memberikan hak kepada pemiliknya (investor) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, serta mengatur kondisi yang memungkinkan pemilik untuk mengeksekusi hak-haknya. Sementara itu, Tandelilin (2001) mendefinisikan saham sebagai bukti kepemilikan terhadap aset-aset perusahaan penerbit saham. Oleh karena itu, saham dapat dipahami sebagai surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan diterbitkan oleh perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT), yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga merupakan pemilik sebagian perusahaan.

Para investor terdorong untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan, dengan harapan memperoleh pengembalian (return) yang sesuai dengan nilai investasi yang ditanamkan. Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukan (Hartono, 2000, p. 107). Tanpa adanya keuntungan dari investasi yang dilakukan, investor cenderung enggan berinvestasi pada instrumen yang tidak memberikan hasil. Pada prinsipnya, setiap investasi—baik jangka pendek maupun jangka panjang—bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Konsep return atau pengembalian merujuk pada tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal dari investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). Menurut Jogiyanto (2000), return saham dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Return realisasi adalah return yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis, dan digunakan sebagai

indikator kinerja perusahaan serta dasar untuk memprediksi return ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Di sisi lain, return ekspektasi adalah return yang diperkirakan akan terjadi di masa depan dan masih bersifat tidak pasti.

Menurut Jogiyanto (2000), return dapat dibedakan menjadi dua jenis utama, yaitu:

1. Return Harapan (Expected Return): Return yang diharapkan oleh investor pada periode mendatang.
2. Return Aktual (Realized Return): Return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini dapat dijadikan acuan dalam merumuskan return harapan dan risiko di masa depan.

Dan terdapat dua komponen pengukuran return realisasi, yaitu:

1. Capital Gain (Loss): Perbedaan antara harga investasi saat ini dengan harga pada periode sebelumnya. Apabila harga saat ini lebih tinggi, maka terjadi keuntungan modal (capital gain); sebaliknya, jika lebih rendah, terjadi kerugian modal (capital loss).
2. Yield: Persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi pada periode tertentu dari suatu instrumen investasi.

Menurut Guinan (2009), capital gain sebagai peningkatan nilai aset atau modal investasi melebihi harga belinya. Keuntungan tersebut belum direalisasikan sampai aset terjual. Capital gain dapat bersifat jangka pendek (kurang dari setahun) atau jangka panjang (lebih dari setahun). Selain itu, capital gain dapat berasal dari kenaikan harga surat berharga dalam reksa dana di atas harga pembelian awal ketika surat berharga tersebut dijual (terrealisasi). Pernyataan tersebut diperkuat oleh Greer dan Kolbe (2003) yang mengelompokkan capital gain atau loss menjadi dua kategori, yaitu jangka pendek (short term) dan jangka panjang (long term). Sebelum menentukan periode, mereka terlebih dahulu membagi transaksi berdasarkan hasilnya, apakah transaksi tersebut menghasilkan keuntungan (gain) atau kerugian (loss), kemudian membaginya lebih lanjut berdasarkan periode transaksi tersebut.

2.4 Intellectual Capital

Menurut Brooking (1996, dikutip dalam Ulum, 2008), intellectual capital merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan aset tidak berwujud yang

terdiri dari kekayaan pasar dan kekayaan intelektual, yang berfokus pada manusia serta infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk beroperasi. Roos et al. (1997, dikutip dalam Ulum, 2008) *intellectual capital* mencakup seluruh proses dan aset yang biasanya tidak ditampilkan dalam neraca, serta berbagai aset tidak berwujud seperti merek dagang, paten, dan merek, yang dianggap sebagai bagian dari metode akuntansi modern. Sementara itu, Bontis (1998) mengakui bahwa IC sulit untuk dipahami, namun setelah ditemukan dan dieksploitasi, IC dapat memberikan organisasi basis sumber daya baru untuk bersaing dan menang.

Williams (2001) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai berikut: "the enhanced value of a firm attributable to assets, generally of an intangible nature, resulting from the company's organizational function, processes and information technology networks, the competency and efficiency of its employees and its relationship with its customers". Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD, 1999, dikutip dalam Ulum, 2008) menjelaskan IC sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tidak berwujud yakni capital organisational (structural) dan human capital. Organisational (structural) capital mengacu pada sistem perangkat lunak, jaringan distribusi, dan rantai pasokan. Human capital mencakup sumber daya manusia dalam organisasi, yaitu tenaga kerja atau karyawan, serta sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi, seperti konsumen dan pemasok (Ulum, 2008).

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), IC dapat didefinisikan sebagai jumlah dari hasil yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (human capital, structural capital, customer capital) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam bentuk keunggulan bersaing organisasi. Berdasarkan berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* adalah sumber daya berbasis pengetahuan yang berupa aset tidak berwujud, yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan mempertimbangkan human capital, structural capital, dan customer capital yang dimiliki perusahaan.

2.4.1 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) adalah sebuah metode pengukuran kinerja intelektual perusahaan yang dikembangkan oleh Pulic (1998). VAIC digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya intelektualnya dalam menciptakan nilai tambah (value added). Pada umumnya peneliti menyatakan komponen *Intellectual Capital* terdiri dari tiga komponen utama diantaranya:

1. Value Added Capital Employed (VACA)

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa capital asset yang jika dikelola dengan baik dapat menambah nilai perusahaan (Pramelasari, 2010). *Capital Employed* adalah konsep yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya, khususnya aset modal atau capital asset, untuk menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. VACA menilai sejauh mana aset modal yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif dan efisien dalam menciptakan nilai ekonomi yang lebih tinggi. Rumus VACA:

$$VACA = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

2. Value Added Human Capital (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) mengindikasikan kemampuan human capital dalam menciptakan value added dalam perusahaan (Tan et.al., 2007). Human capital merupakan individual knowledge stock suatu organisasi yang tercermin dari karyawannya (Bontis et. al., 1998). *Human capital* merupakan elemen vital dalam modal intelektual, karena dibagian ini terletak sumber inovasi dan perbaikan, meskipun komponen ini sulit untuk diukur. Modal manusia juga merupakan pusat dari pengetahuan yang sangat berharga, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. Modal manusia mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan dalam menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh individu-individu dalam perusahaan tersebut. Rumus VAHU adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

3. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja bisnis dan kinerja intelektual yang optimal secara keseluruhan (Dewi, 2011). *Structural capital* adalah kemampuan suatu organisasi atau perusahaan dalam menjalankan proses rutin dan mengelola struktur yang mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Hal ini mencakup sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan berbagai bentuk kekayaan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus STVA adalah:

$$STVA = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

Perhitungan VAIC, VAIC merupakan jumlah dari ketiga komponen tersebut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Nilai VAIC yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam memanfaatkan modal intelektual dan fisik untuk menghasilkan nilai tambah.

Manfaat VAIC

1. Mengukur kinerja intelektual perusahaan secara kuantitatif.
2. Memberikan pandangan holistik tentang pemanfaatan modal intelektual dan fisik.
3. Berguna dalam analisis daya saing dan produktivitas perusahaan.
4. Dapat menjadi indikator keberlanjutan bisnis dan inovasi.

2.5 *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) didefinisikan sebagai interaksi sosial dalam masalah lingkungan yang dimasukkan kedalam operasi perusahaan dan kedalam interaksi perusahaan dengan pemangku kepentingan (Sbeiti & Qasim, 2017). *Corporate Social Responsibility* (CSR) terdiri dari lima dimensi, antara lain visi, hubungan masyarakat, tempat kerja, akuntabilitas, dan pasar (Vilanova & Arenas, 2009). Program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sangat berpengaruh

terhadap reaksi masyarakat. Perusahaan yang tidak menjalankan program tersebut akan dianggap kurang memperhatikan lingkungan sekitar.

Kesadaran dalam menjaga lingkungan telah diatur dalam Undang-undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007 yang mengatur tentang perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan pada bidang usaha atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Agar dapat terjadinya kesinambungan maka perusahaan wajib mempertimbangkan lingkungan sosialnya dalam pengambilan suatu keputusan (Winardi, 2012). Di Indonesia banyak yang telah meneliti tentang penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hasil yang didapat pun beragam dan sebagian besar mengalami peningkatan.

Hasil dari keberagaman tersebut diduga karena dari tahun ke tahun penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan mengalami perkembangan. Sementara itu, muncul sebuah fenomena dimana pada penelitian terdahulu peneliti tidak membedakan jenis perusahaannya. Peneliti tersebut mengambil sampel perusahaan umum secara keseluruhan yang dapat berakibat data yang dihasilkan kurang spesifik. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memuat ketersediaan informasi data keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan interaksi perusahaan dengan lingkungan fisik maupun lingkungan sosial (Prabowo & Sutaryo, 2011).

Hal ini membuktikan bahwa *Corporates Social Responsibility* (CSR) memiliki kaitan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan yang dimuat dalam laporan tahunan perusahaan. Dengan melakukan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat terlihat bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada kinerja keuangan dapat secara jelas menggambarkan kondisi keuangan serta kesejahteraan perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Evans & Kartikaningdyah, 2019). Menurut Margolis et al. (2012), *Corporate Social Responsibility* (CSR) memberikan keunggulan kompetitif kepada perusahaan dengan meningkatkan kekuatan

keuangannya, dari pernyataan tersebut mengimplikasikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Corporate social Responsibility merupakan bentuk kerjasama antara perusahaan dengan segala hal yang secara langsung maupun tidak langsung berinteraksi dengan perusahaan untuk tetap menjamin keberadaan dan kelangsungan hidup usaha perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan yang sudah mendapat kepercayaan dari masyarakat akan terjamin karena perusahaan mendapatkan pangsa pasar dengan mudah sehingga meningkatkan volume penjualan dan tentu saja laba yang diperoleh akan semakin meningkat. Pengungkapan CSR dirasakan sangat penting untuk disajikan bersama laporan tahunan agar informasi tentang aktivitas CSR perusahaan dapat diketahui oleh berbagai pihak seperti pemegang saham, calon investor, pemerintah dan juga masyarakat. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberi signal dan dapat meningkatkan nilai lebih dimata investor (Cheng & Christiawan, 2011). Dalam melakukan penilaian perusahaan yang berdasarkan laporan CSR, banyak standar yang bisa digunakan seperti Global Reporting Initiative (GRI) guidelines , AA 1000, ISO 14001, OHSAS 18001, Dow Jones, Sustainability Index dan Domini Social 400.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh ic (*intellectual capital*) dan csr (*corporate social responsibility*) terhadap kinerja pasar (studi pada perusahaan sektor financial yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2021 - 2023), disajikan pada tabel 2.1:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

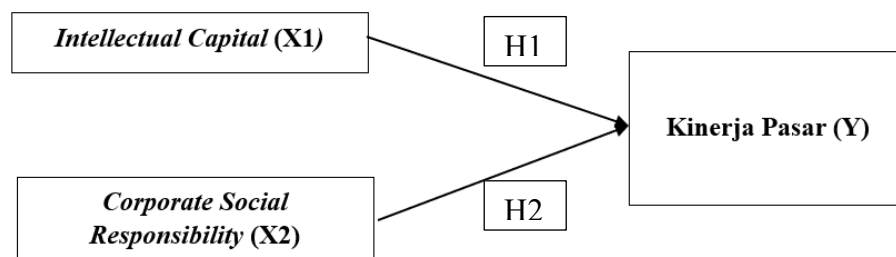
No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Jain et al., 2017)	X: <i>Corporate Social Responsibility</i> Z1: <i>Intellectual Capital</i> Z2: <i>Competitive Advantage</i> Y: Financial Performance	1. H1: Terdapat hubungan signifikan antara CSR dan Financial Performance. 2. H2: Terdapat hubungan signifikan antara CSR dan Competitive Advantage. 3. H3: Terdapat hubungan signifikan antara CSR dan Intellectual Capital.

			4. H4: Terdapat hubungan signifikan antara Intellectual Capital dan Competitive Advantage. 5. H5: Terdapat hubungan signifikan antara Intellectual Capital dan Financial Performance. 6. H6: Terdapat hubungan signifikan antara Competitive Advantage dan Financial Performance
2	(Murthy & Mouritsen, 2011)	X: <i>Intellectual Capital</i> Y: <i>Financial Capital (Profitabilitas, Shareholder Value)</i>	Terdapat hubungan positif dan signifikan antara IC dan kinerja organisasi.
3	(Gogan et al., 2016)	X: <i>Intellectual Capital</i> Y: <i>Organizational Performance</i>	1. Manajemen laba berbeda antara sebelum dan sesudah implementasi PSAK 69, 2. ROA memiliki perbedaan antara sebelum dan sesudah implementasi PSAK 69. 3. Nilai perusahaan menunjukkan peningkatan setelah implementasi PSAK 69.
4	(Anggraini et al., 2024)	X1: <i>Intellectual Capital</i> X2: <i>Corporate Social Responsibility</i> X3: <i>Earnings Quality</i> Y: <i>Cost of Equity Capital</i>	1. Intellectual Capital Disclosure memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 2. CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 3. Earnings Quality juga berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Peningkatan pengungkapan IC dan CSR dapat meningkatkan transparansi dan reputasi perusahaan, namun berpotensi meningkatkan risiko investor
5	(Hasanudin et al., 2022)	X1: <i>Intellectual Capital</i> X2: <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Intellectual Capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

		Moderasi: <i>Foreign Ownership Structure</i> Y: <i>Company Value</i>	2. CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur Kepemilikan Asing tidak memoderasi pengaruh IC dan CSR terhadap nilai perusahaan.
6	(Ayuningtyas et al., 2023)	X1: Intellectual Capital (VAIC) X2: Sustainability Report Disclosure (GRI-G4) M: Profitability (ROA) sebagai moderasi Y: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	1. IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. CSR berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 3. ROA tidak memoderasi pengaruh IC dan CSR terhadap nilai perusahaan
7	(Wahyuni, 2025)	X1: Intellectual Capital (STVA) X2: CSR (GRI4 dan OJK) Mediasi: Corporate Reputation (intervening) Y: Nilai Perusahaan (Tobin's Q, PBV, PER)	1. IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. CSR berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan 3. CSR berpengaruh positif terhadap reputasi Perusahaan 4. Reputasi perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 5. Reputasi memediasi hubungan CSR dan nilai perusahaan, tetapi tidak memediasi IC.
8	(Indaryanti et al., 2020)	X1: <i>Intellectual Capital Disclosure</i> X2: <i>CSR Disclosure</i> Y: Kinerja Perusahaan (ROA)	1. IC Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan 2. CSR Disclosure tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan 3. IC dan CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja
9	(Septiana et al., 2021)	X1: <i>Intellectual Capital Disclosure</i> X2: CSR Y: <i>Return Saham</i>	1. <i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. 2. CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2.7 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian terkait latar belakang dan teori yang telah dipaparkan maka penelitian dengan topik Pengaruh IC (Intellectual Capital) dan CSR (Corporate Social Responsibility) Terhadap Kinerja Pasar (Studi Pada Perusahaan Sektor Financial Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 - 2023)” dapat dirumuskan secara langsung melalui kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.4 Kerangka Konseptual

2.8 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual serta penjelasan terkait teori pada penelitian ini, maka penjabaran hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

2.8.1 *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap Kinerja Pasar

Intellectual Capital (IC) merupakan aset tidak berwujud yang berperan penting dalam menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan. IC mencakup pengetahuan, pengalaman, inovasi, hubungan pelanggan, sistem organisasi, serta kompetensi karyawan yang dapat dikembangkan dan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah. Dalam konteks pengukuran, IC sering kali diukur menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic, dan mencakup tiga komponen utama yaitu Capital Employed (VACA), Human Capital (VAHU), dan Structural Capital (STVA). Ketiga komponen ini bekerja secara sinergis untuk menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

Menurut Muharam (2017), dalam perspektif *Resource-Based Theory (RBT)* perusahaan dianggap sebagai kumpulan sumber daya strategis, baik berwujud

maupun tidak berwujud. Intellectual Capital termasuk dalam kategori aset tidak berwujud yang jika dikelola secara optimal, dapat menjadi keunggulan kompetitif berkelanjutan. Dengan memaksimalkan penggunaan aset intelektual, perusahaan tidak hanya meningkatkan efisiensi internal tetapi juga mampu menciptakan inovasi dan memperkuat posisi pasar yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan harga saham.

Dukungan terhadap pengaruh IC terhadap harga saham juga diperkuat oleh *Stakeholder Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dituntut untuk menciptakan nilai tidak hanya bagi pemilik modal tetapi juga bagi seluruh pemangku kepentingan. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola IC dapat meningkatkan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga mendorong peningkatan permintaan atas saham perusahaan di pasar modal. Sunardi (2019) menyatakan bahwa permintaan yang meningkat terhadap saham akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan, yang pada akhirnya juga berdampak terhadap peningkatan nilai saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Janošević et al. (2013) menyimpulkan bahwa pengelolaan aset perusahaan secara optimal, termasuk IC, mampu menciptakan nilai tambah yang signifikan dan berdampak pada peningkatan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Guntoro dan Arrozi (2020) serta Sunardi (2019) juga mendukung temuan tersebut dengan menyatakan bahwa Intellectual Capital secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: Intellectual Capital (IC) berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.8.2 Corporate Social Responsibility Berpengaruh Terhadap Kinerja Pasar

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan dari operasional bisnisnya. Tanggung jawab ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam menciptakan

keberlanjutan jangka panjang yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan kelestarian lingkungan. Dengan melibatkan diri dalam aktivitas CSR, perusahaan berupaya membangun hubungan yang harmonis dengan pemangku kepentingan dan lingkungan sekitar, yang pada akhirnya mendukung kelangsungan usaha jangka panjang.

Dalam perspektif *Resource-Based Theory (RBT)*, CSR dapat dipandang sebagai aset tidak berwujud yang merupakan bagian dari sumber daya strategis perusahaan. Perusahaan yang memiliki reputasi baik dan berkomitmen tinggi terhadap tanggung jawab sosial akan memiliki keunggulan kompetitif yang sulit ditiru oleh kompetitor (Branco & Rodrigues, 2006). Komitmen terhadap CSR memperkuat citra positif perusahaan di mata publik dan memperluas akses terhadap sumber daya eksternal seperti loyalitas konsumen, dukungan pemerintah, dan kepercayaan investor. Semua ini berkontribusi terhadap penciptaan nilai tambah perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham.

Selain itu, *Stakeholder Theory* juga menjelaskan pentingnya CSR sebagai bentuk tanggung jawab terhadap kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan, seperti investor, pelanggan, karyawan, masyarakat, dan pemerintah. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan bertujuan untuk memberikan transparansi mengenai kontribusi perusahaan terhadap isu sosial dan lingkungan. Hal ini dipandang sebagai sinyal positif bagi pasar, karena perusahaan yang peduli terhadap aspek sosial dan lingkungan dinilai memiliki tata kelola yang baik dan potensi jangka panjang yang stabil (Prasetyo & Nani, 2021).

Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Prasetyo dan Nani (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR secara signifikan berpengaruh positif terhadap persepsi investor dan nilai saham perusahaan. CSR yang diungkapkan secara terbuka dan terukur, terutama jika menggunakan standar yang diakui secara internasional seperti *Global Reporting Initiative (GRI)*, dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menjadi dasar pertimbangan bagi calon investor. Dalam

konteks ini, informasi CSR berperan sebagai sinyal yang mencerminkan keberlanjutan, etika, dan tanggung jawab perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Dengan demikian, pengungkapan CSR bukan hanya sekadar kewajiban moral, tetapi juga menjadi strategi bisnis yang dapat menciptakan nilai ekonomi dan meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2 = Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini dapat dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kausatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi uji hipotesis antara dua variabel atau lebih. Karena sesuai dengan tujuan dari penelitian yakni memperoleh bukti secara empiris terkait pengaruh dari *Intellectual Capital* yang terdiri dari tiga komponen utama yaitu *Capital Employee* (VACA), *Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital* (STVA), serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam perusahaan sektor financial. Data yang diambil dari penelitian ini yaitu, data sekunder yang mana data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sumber informasi yang utama. Data sekunder diperoleh melalui situs idx.co.id yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor keuangan tahun 2021 – 2024 yang mana pada tahun ini industri keuangan berkembang cukup baik.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Data Penelitian

Populasi data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yakni mencakup data perusahaan disektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2021-2024.

3.2.2 Sampel Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Menurut Otoatmodjo (2010, dalam Lenaini, 2021), *Purposive*

sampling method adalah proses yang didasarkan pada kriteria tertentu, seperti kriteria populasi atau identitas yang sudah dikenal sebelumnya. Maka, pada penelitian ini kriteria yang digunakan untuk menentukan sample adalah :

1. Perusahaan sektor perbankan umum dan konvensional di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2024.
2. Perusahaan sektor perbankan umum dan konvensional yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2024.
3. Perusahaan yang menerapkan mata uang rupiah pada laporan keuangannya tahun 2021 – 2024.
4. Perusahaan yang menerapkan POJK No.51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan tahun 2021-2024.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013), variabel penelitian merupakan variabel yang terbentuk secara langsung oleh peneliti yang diharapkan dapat diteliti dan menghasilkan kesimpulan sesuai yang diharapkan. Variabel sering dikatakan gagasan abstrak dengan nilai yang mungkin dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel yang lain, yang mana variabel dimaksud adalah variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini berfokus pada nilai saham sebagai variabel dependen dan komponen dari *Intellectual Capital* VACA, VAHU dan STVA sebagai variabel independen. Berikut merupakan penjelasan dari definisi operasional setiap variabel yang digunakan.

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang terkait dan dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya seperti variabel independen. Kinerja Pasar digunakan sebagai variabel dependen pada penelitian ini, yang mencerminkan respon pasar terhadap kinerja perusahaan. Kinerja Pasar digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham pada saat penutupan atau (closing price) pada akhir bulan Desember ditahun 2021, 2022, 2023, dan 2024. Skala pengukuran terkait kinerja pasar menggunakan *Return* saham. Dalam analisis investasi, *Return* saham

sering digunakan sebagai indikator utama untuk mengevaluasi profitabilitas dan risiko suatu saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Melalui penelitian Anggraini et al. (2024) dan Obeidat et al. (2021), Septiana et al. (2021). *Return Saham* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen (X)

3.3.2.1 *Intellectual Capital (IC)*

Penelitian ini menggunakan variabel independen yang mana merupakan variabel bebas yang berdiri sendiri. Variabel yang digunakan adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) adalah sebuah metode pengukuran kinerja intelektual perusahaan yang dikembangkan oleh Pulic (1998):

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

1. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Value Added Capital Employed (VACEA) adalah konsep yang digunakan dalam manajemen keuangan dan akuntansi untuk mengukur nilai yang dihasilkan oleh perusahaan melalui penggunaan modal yang diinvestasikan. Hal ini adalah indikator penting yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Untuk memperoleh nilai VACA dapat digunakan skala rasio dengan rumus berikut (Ulum et al., 2016) :

$$VACA = \frac{Value\ Added}{Capital\ Employed}$$

Keterangan terkait *value added* dan *capital employed*

VA = total pendapatan – (total beban – beban gaji)

CE = ekuitas + laba tahun berjalan

2. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Value Added Human Capital (VAHU) adalah ukuran yang mengkaji kontribusi sumber daya manusia terhadap penciptaan nilai tambah dalam suatu organisasi atau perusahaan. VAHU mencerminkan sejauh mana karyawan berkontribusi pada peningkatan nilai ekonomi dengan menggunakan keterampilan, pengetahuan, dan kompetensi mereka. Rumus untuk menghitung VAHU menggunakan rasio berikut ini (Ulum et al., 2016) :

$$VAHU = \frac{Value\ Added}{Human\ Capital}$$

Keterangan terkait *value added* dan *human capital*

VA = total pendapatan – (total beban – beban gaji)

CE = gaji + upah karyawan

3. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Pengukuran menggunakan *Structural Capital Value Added* (STVA) adalah salah satu komponen dari *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), yang merupakan model untuk mengukur dan mengelola aset intelektual suatu perusahaan. STVA mengukur efisiensi modal struktural dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Modal struktural mencakup semua infrastruktur non-manusia yang mendukung kinerja karyawan, seperti sistem informasi, rutinitas organisasi, proses bisnis, hak kekayaan intelektual, dan sebagainya. Untuk memperoleh STVA dapat digunakan rumus berikut (Ulum et al., 2016) :

$$STVA = \frac{Structural\ Capital}{Value\ Added}$$

Keterangan terkait *value added* dan *human capital*

VA = total pendapatan – (total beban – beban gaji)

SC = *value added* – *human capital*

3.3.2.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengukuran Corporate Social Responsibility (CSR) dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan CSR Disclosure Index (CSRDI), mengacu pada standar Global Reporting Initiative (GRI-G4). Tidak seperti pendekatan sebelumnya yang menggunakan total biaya CSR sebagai proksi, Prasetyo dan Nani (2021) menyatakan bahwa metode ini menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. GRI-G4 membagi aspek pengungkapan CSR ke dalam tiga kategori utama, yaitu aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial, dengan total 91 poin pengungkapan.

Setiap penilaian menggunakan sistem skoring biner (dummy variable), di mana skor 1 diberikan apabila perusahaan mengungkapkan item tertentu, dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Perhitungan indeks dilakukan dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan terhadap total item yang relevan, sebagaimana dikembangkan oleh (Anggraini et al., 2024), (Jain et al., 2017) dan (Rusgowanto & Panggabean, 2021), dengan rumus sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n}$$

Secara lebih ringkas terkait definisi operasional variabel dan pengukuran variabel dapat disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional Variabel	Ukuran Variabel	Rujukan
1	X1: <i>Intellectual Capital (IC)</i>	<i>Intellectual Capital (IC)</i> dalam penelitian ini berperan sebagai variabel independen yang mana diukur menggunakan Nilai Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) dengan komponen VACA, VAHU dan STVA	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$ $VACA = \frac{Value\ Added}{Capital\ Employed}$ $VAHU = \frac{Value\ Added}{Human\ Capital}$ $STVA = \frac{Structural\ Capital}{Value\ Added}$	(Ulum et al., 2016),

2	X2: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini direpresentasikan menggunakan biaya lingkungan pada akhir periode	$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n}$	(Anggraini et al., 2024) (Jain et al., 2017) dan (Rusgowanto & Panggabean, 2021)
3	Y: Kinerja Pasar	Kinerja pasar digunakan sebagai variabel dependen yang mana kinerja pasar diproksikan dengan nilai <i>return</i> saham.	$Return \text{ Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	(Anggraini et al., 2024) dan (Obeidat et al., 2021)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data secara sekunder, dimana seluruh data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan dengan metode dokumentasi secara manual yang dikumpulkan dari situs resmi idx.com selaku situs yang menyediakan terkait laporan keuangan yang mana Perusahaan tersebut berarti sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan bantuan alat penguji berupa *software IBM SPSS Statistic* untuk penelitian dengan teknik kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Pemilihan metode OLS didasari oleh tujuan penelitian untuk mengestimasi hubungan linear antar variabel dan karena model penelitian telah memenuhi uji asumsi klasik, meliputi normalitas, homoskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi, sehingga menghasilkan estimasi parameter yang efisien dan tidak bias.

Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan metodologis karena analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda (pooled OLS) dengan bantuan software SPSS, sehingga tidak memungkinkan dilakukannya pengujian efek

individu dan waktu seperti pada regresi data panel, seperti *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mampu menangkap perbedaan karakteristik masing-masing perusahaan maupun dinamika perubahan antar periode pengamatan.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Coleman dan Fuoss (1955), analisis deskriptif merupakan bentuk dari analisis data penelitian yang melakukan pengujian menggunakan olahan data, penyajian data berbentuk tabel untuk mengetahui terkait nilai maksimum, minimum, *mean*, median serta jumlah data penelitian. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui keadaan dari data penelitian yang digunakan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan pada model regresi untuk memastikan bahwa model tersebut memenuhi asumsi-asumsi dasar yang diperlukan agar estimasi untuk pengujian regresi berganda dapat dilakukan dan hasilnya dapat dipercaya serta dapat digunakan untuk inferensi statistik (Mardiatmoko, 2020).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan terkait distribusi suatu variabel tersebut normal atau tidak. Menurut metode Kolmogorov-Smirnov uji normalitas merupakan suatu uji, suatu data distribusi dikatakan normal apabila memenuhi syarat sebagai berikut (Sari et al., 2017) :

1. Data terdistribusi normal jika nilai signifikansinya $> 0,05$
2. Data terdistribusi tidak normal jika nilai signifikansi $< 0,05$

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan suatu model regresi yang baik dan sempurna apabila, model regresi berkorelasi dengan variabel. Uji ini memiliki tujuan guna memastikan bahwasanya variabel independen dan variabel dependen memiliki hubungan atau tidak antara satu dan yang lain, (multiko).

1. Multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10
2. Multikolinearitas tidak terjadi jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan model regresi yang mana bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan terkait varian dari suatu model regresi. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan deteksi heteroskedastisitas dengan mengetahui pola dari penyebaran data grafik scatterplot.

1. Jika nilai signifikansi (probabilitas) $< 0,05$, terdapat gejala heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi (probabilitas) $> 0,05$, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Autokorelasi, atau serial correlation, terjadi ketika residual pada suatu periode berkorelasi dengan residual pada periode lainnya. Autokorelasi dapat menyebabkan kesalahan dalam estimasi parameter dan membuat kesimpulan dari analisis menjadi tidak valid (Ghozali, 2009).

3.6 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur proporsi total varians variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi linier. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang tinggi mengindikasikan bahwa model regresi mampu menjelaskan sebagian besar variabel dependen pada data. Namun, R^2 dapat membesar secara artifisial dengan penambahan variabel independen yang tidak relevan.

3.7 Uji Simultan f (Uji f)

Uji f merupakan uji statistik yang bertujuan untuk menentukan pengaruh signifikansi variabel independen dengan variabel dependen. Uji ini bertujuan untuk menilai pengaruh kolektif dari semua variabel bebas terhadap variabel terikat

dengan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%. Ketentuan pengujian uji statistik f menurut (Ghozali, 2018) :

1. Nilai $F < 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Nilai $F > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.8 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk memodelkan hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dan dua atau lebih variabel independen (bebas). Teknik untuk penelitian ini menggunakan satu variabel dependen (Y) yaitu harga saham dan variabel empat variabel independen (X) yaitu komponen dari *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility*. Persamaan yang digunakan pada penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 CSR + e$$

Keterangan:

Y : Kinerja Pasar
 α : Konstanta
 β : Koefisien Regresi
 IC : *Intellectual Capital*
 CSR : *Corporate Social Responsibility*
 e : Standar Error

3.9 Uji Statistik t (Uji t)

Uji t merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Dalam penelitian, uji t digunakan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan signifikan antara dua rata-rata sampel yang diambil secara acak dari populasi yang sama. Menurut Ghozali (2018), proses pengambilan keputusan untuk uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak.
2. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka hipotesis diterima.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana Intellectual Capital (IC) dan Corporate Social Responsibility (CSR) memengaruhi kinerja pasar, yang diproksikan melalui Return Saham, pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan situs resmi BEI, dengan total 43 perusahaan sampel yang dipilih melalui metode purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian dengan bantuan SPSS, peneliti memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1), yaitu pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan, terdukung. Intellectual Capital yang diukur menggunakan metode VAIC™ terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa semakin efisien pengelolaan modal, sumber daya manusia, dan struktur organisasi, semakin positif pula respons pasar terhadap nilai saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Resource-Based Theory dan Stakeholder Theory yang menegaskan bahwa Intellectual Capital sebagai aset tidak berwujud strategis mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan serta meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Guntoro dan Arrozi (2020), Sunardi (2019), serta Janošević et al. (2013) yang menyatakan bahwa pengelolaan Intellectual Capital berperan signifikan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan, khususnya pada sektor perbankan.

2. Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2), yaitu pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan, terdukung. Corporate Social Responsibility yang diukur menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI) 2021 terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keterbukaan dan tanggung jawab sosial perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga tercermin dalam peningkatan nilai pasar saham. Temuan ini sejalan dengan Resource-Based Theory yang memandang CSR sebagai aset tidak berwujud strategis dalam membangun reputasi dan keunggulan kompetitif berkelanjutan, serta dengan Stakeholder Theory yang menegaskan bahwa pengungkapan CSR berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar karena mencerminkan tata kelola yang baik dan potensi keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Prasetyo & Nani, 2021). Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Prasetyo dan Nani (2021) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berbasis standar GRI mampu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan return saham di sektor perbankan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini dan dukungan teori maupun studi terdahulu memberikan bukti empiris bahwa pengelolaan aset tidak berwujud, seperti Intellectual Capital dan CSR, merupakan strategi penting dalam menciptakan nilai tambah perusahaan dan menarik kepercayaan pasar modal, khususnya pada industri perbankan konvensional di Indonesia. Pengungkapan CSR yang transparan dan pengelolaan IC yang efektif tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai saham di pasar. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan perbankan konvensional di Indonesia pada periode 2021–2024.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Fokus penelitian yang terbatas pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024 menyebabkan hasil temuan tidak dapat digeneralisasikan ke sektor industri lainnya. Setiap sektor memiliki karakteristik dan struktur manajerial yang berbeda, sehingga pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap kinerja pasar dapat bervariasi. Oleh karena itu, hasil penelitian ini bersifat spesifik terhadap sektor perbankan dan belum mencerminkan kondisi lintas sektor.
2. Penelitian ini hanya menggunakan metode VAIC™ untuk mengukur Intellectual Capital dan indeks pengungkapan GRI 2021 untuk CSR. Meskipun kedua metode tersebut banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya, tetap terdapat kemungkinan adanya pendekatan lain yang lebih komprehensif atau kontekstual sesuai karakteristik industri perbankan di Indonesia. Misalnya, pengukuran IC berbasis integrasi dengan indikator kinerja manajerial atau CSR berbasis ESG (Environmental, Social, Governance) dapat memperkaya dimensi analisis.
3. Penelitian ini tidak memasukkan variabel mediasi atau moderasi lain yang potensial dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara IC dan CSR terhadap kinerja pasar. Faktor-faktor seperti struktur kepemilikan, kualitas tata kelola perusahaan, tingkat persaingan pasar, atau persepsi risiko investor berpotensi memberikan wawasan yang lebih mendalam terhadap mekanisme hubungan antar variabel. Oleh karena itu, eksplorasi variabel-variabel tambahan tersebut dapat menjadi ruang pengembangan bagi penelitian selanjutnya.
4. Penelitian ini memiliki keterbatasan metodologis karena analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda (pooled OLS) dengan software SPSS, sehingga tidak memungkinkan dilakukannya pengujian efek individu dan waktu seperti pada regresi data panel (Fixed Effect atau Random Effect). Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum sepenuhnya menangkap

perbedaan karakteristik masing-masing perusahaan dan dinamika antar periode.

5.3 Saran

Dengan mempertimbangkan hasil serta pembahasan dari penelitian ini, maka peneliti memberikan saran agar dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yakni sebagai berikut:

1. Menanggapi keterbatasan ruang lingkup yang hanya berfokus pada sektor perbankan konvensional, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek kajian pada sektor industri lainnya, seperti asuransi, pembiayaan, atau bahkan sektor non-keuangan. Dengan memperbandingkan antar sektor, maka generalisasi hasil penelitian dapat lebih kuat dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap pengaruh Intellectual Capital dan CSR dalam berbagai konteks industri.
2. Berkaitan dengan penggunaan satu metode pengukuran utama untuk masing-masing variabel independen—yaitu VAIC™ untuk Intellectual Capital dan indeks pengungkapan GRI untuk CSR—penelitian lanjutan disarankan untuk mempertimbangkan pengembangan alat ukur yang lebih multidimensional. Misalnya, pengukuran CSR tidak hanya berdasarkan jumlah item yang diungkap, tetapi juga memperhitungkan kedalaman, kualitas, dan konsistensi pengungkapan melalui metode content analysis atau scoring berbasis ESG rating.
3. Menanggapi keterbatasan terkait belum dieksplorasinya variabel mediasi atau moderasi lain, peneliti mendukung adanya pengembangan model penelitian yang lebih kompleks di masa depan. Penambahan variabel seperti corporate governance, kebijakan dividen, struktur modal, atau bahkan risiko sistemik, berpotensi memberikan pemahaman yang lebih dalam terhadap mekanisme kerja Intellectual Capital dan CSR dalam memengaruhi kinerja pasar. Pendekatan ini juga dapat menguji ketahanan pengaruh IC dan CSR di bawah kondisi pasar yang tidak stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), 932-968. <https://doi.org/10.1177/0149206311436079>
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anggraini, F., Ethika, E., & Adenia, S. (2024). *Intellectual Capital , CSR , And Earnings Quality Impact On Equity Cost Of Capital Cost Of Equity Capital. October*, 79–92. <https://doi.org/10.14414/Jbb.V14i1.4649>
- Ayuningtyas, I. S., Fidiana, & Mildawati, T. (2023). The Effect Of Intellectual Capital And Sustainability Report Disclosure On Company Value With Profitability As A Moderation Variable. *Lead Journal Of Economy And Administration*, 1(4), 133–143. <https://doi.org/10.56403/Lejea.V1i4.101>
- Barney, J. B. (1991). Firm Resources And Sustained Competitive Advantage. *Journal Of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111–132. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9071-z>
- Branswijck, D., & Everaert, P. (2012). Intellectual Capital Disclosure Commitment: Myth Or Reality? *Journal Of Intellectual Capital*, 13(1), 39–56. <https://doi.org/10.1108/14691931211196204>
- Brigham, S. B. Dan E. (2008). *Principles Of Finance*.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *IDX Annually Statistic 2020. Idx*, 231. <https://www.idx.co.id/Id/Data-Pasar/Laporan-Statistik/Statistik/>
- Coleman, B. D., & Fuoss, R. M. (1955). Quaternization Kinetics. I. Some Pyridine

- Derivatives In Tetramethylene Sulfone. *Journal Of The American Chemical Society*, 77(21), 5472–5476. <https://doi.org/10.1021/Ja01626a006>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2020). Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230.
- Gogan, L. M., Artene, A., Sarca, I., & Draghici, A. (2016). The Impact Of Intellectual Capital On Organizational Performance. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 221(0), 194–202. <https://doi.org/10.1016/J.Sbspro.2016.05.106>
- Greer, Gaylon E. dan Philip T. Kolbe. (2003). *Investment Analysis for Real Estate Decisions*, 5th edition. USA: DearbornTM Real Education.
- Guinan, Jack. (2009). *Investopedia: Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta Selatan: PT. Mizan Publika.
- Halim, K. (2024). The importance of intellectual capital in driving firm performance. *Accounting Analysis Journal*, 12(3), 190–198. <https://journal.unnes.ac.id/sju/aaj/article/view/75257>
- Handini, S., & Astawineru, E. (2020). Teori Porto Folio Dan Pasar Modal Indonesia. In *Wacana, Journal Of The Humanities Of Indonesia* (Vol. 2, Issue 1).
- Hartono. (2000:107). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEUGM.
- Hasan, N. I. (2014). Peranan sektor keuangan terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(2), 45–56.
- Hasanudin, A. I., Hindriani, M., & Ismawati, I. (2022). Influence Of Intellectual Capital And Csr Disclosure On Company Value With Foreign Ownership Structure As Moderating Variables. *Indonesian Journal Of Multidisciplinary Science*, 1(9), 1145–1163. <https://doi.org/10.55324/Ijoms.V1i9.241>
- Hellwig, M. F. (2009). Systemic Risk In The Financial Sector: An Analysis Of The Subprime-Mortgage Financial Crisis. *Economist*, 157(2), 129–207. <https://doi.org/10.1007/S10645-009-9110-0>

- Husnan, S. (2002). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Indaryanti, T. R., Lestari, R., & Fitriah, E. (2020). *Intellectual Capital Disclosure And CSR Disclosure On Company Performance*. 151(Icmae), 81–85. <https://doi.org/10.2991/Aebmr.K.200915.020>
- Intriligator, M. D. (2003). *HANDBOOKS ECONOMICS*. Ii. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)20001-7](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)20001-7)
- Jain, P., Vyas, V., & Roy, A. (2017). Exploring The Mediating Role Of Intellectual Capital And Competitive Advantage On The Relation Between CSR And Financial Performance In Smes. In *Social Responsibility Journal* (Vol. 13, Issue 1). <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2015-0048>
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE
- Lenaini, I. (2021). Teknik Pengambilan Sampel Purposive Dan Snowball Sampling. *HISTORIS: Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah*, 6(1), 33–39. <http://journal.ummat.ac.id/index.php/historis>
- Levine, R. (2005). Finance Growth Theory Evidence. *Nber Working Paper Series*, September, 1–118. <http://www.nber.org/papers/W10766>
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342>
- Muharam, D. R. (2017). Penerapan Konsep Resources-Based View (Rbv) Dalam Upaya Mempertahankan Keunggulan Bersaing Perusahaan. *Jurnal Ilmu Administrasi: Media Pengembangan Ilmu Dan Praktek Administrasi*, 14(1), 82–95. <https://doi.org/10.31113/Jia.V14i1.4>
- Murthy, V., & Mouritsen, J. (2011). The Performance Of Intellectual Capital: Mobilising Relationships Between Intellectual And Financial Capital In A Bank. *Accounting, Auditing And Accountability Journal*, 24(5), 622–646. <https://doi.org/10.1108/09513571111139120>
- Obeidat, U., Obeidat, B., Alrowwad, A., Alshurideh, M., Masa'deh, R., & Abuhashesh, M. (2021). The Effect Of Intellectual Capital On Competitive

- Advantage: The Mediating Role Of Innovation. *Management Science Letters*, November, 1331–1344. <https://doi.org/10.5267/J.Msl.2020.11.006>
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory Of The Growth Of The Firm*. Oxford University Press.
- Refiliani, W. S., & Oktafia, R. (2022). Studi, P., Pembangunan, E., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (N.D.). *Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Bank Indonesia Terhadap Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual capital*, 4(2), 215-226.
- Rosyid, & Khofifah. (2020). *Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan*. 4, 513–521.
- Rusgowanto, F. H., & Panggabean, R. R. (2021). The Influence Of Company Characteristics, Intellectual Capital, And CSR Toward Company Values On Companies Listed On BEI In 2014 To 2017. *IOP Conference Series: Earth And Environmental Science*, 729(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/729/1/012112>
- Rustiarini, N. W., Bhegawati, D. A. S., & Mendra, N. P. Y. (2022). Intellectual Capital And Financial Performance: The Mediating Effect Of Sustainability Performance. *International Journal Of Management And Sustainability*, 11(4), 221–232. <https://doi.org/10.18488/11.V11i4.3210>
- Scholtens, B., & Van Wensveen, D. (2003). The Theory Of Financial Intermediation: An Essay On What It Does (Not) Explain. In *Chapters In SUERF Studies* (Vol. 1).
- Septiana, A., Sukanto, S., & Wahyuni, W. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 17(1), 68. <https://doi.org/10.30742/Equilibrium.V17i1.1449>
- Sunardi, N. (2019). Relevansi Intellectual Capital terhadap Harga dan Return Saham di Industri Perbankan Pemerintah di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(1).

- Sunarwijaya, K. (2024). *Pendahuluan*. 7(Juni), 210–230.
- Talawa, M. (2024). *Impact Of Accounting Conservatism And Corporate Governance On Stock Price Breakdown In Firms Listed On The Palestine Stock Exchange*. <https://doi.org/10.1108/AJAR-11-2023-0385>
- Tandelilin, E. (2001). Beta pada pasar bullish dan bearish: studi empiris di Bursa Efek Jakarta. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 16(3).
- Thorieq, S. . (2023). Pengaturan Hukum Asuransi Dalam Penanggulangan Bencana: Tantangan Dan Peluang. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(13), 580–587.
- Ulum, I., Rizqiyah, & Jati, A. W. (2016). Intellectual Capital Performance: A Comparative Study Between Financial And Non-Financial Industry Of Indonesian Biggest Companies. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 6(4), 1436–1439.
- Wahyuni, S. (2025). *INTERVENING VARIABLE (EMPIRICAL STUDY OF THE FINANCIAL SECTOR LISTED*. 18(1), 551–563.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View Of The Firm. **Strategic Management Journal*, 5*(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/Smj.4250050207>
- Widiatmodjo, S. (2000). *Cara Sehat Investasi Manajemen Portfolio*. Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Yuartha Afrillian, D. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2012). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, November.